



Rahapolitiikasta ja sen toteutuksesta euroalueella

Keskustelutilaisuus 31.1.2024

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

Keskustelun pohjaksi

- Eurojärjestelmän päätöksenteko
- Ajankohtaista rahapolitiikasta
- Rahapolitiikan toimeenpano

EKP:n neuvosto päättää yhteisestä rahapolitiikasta



Rahapolitiikan valmistelu, päätöksenteko ja toimeenpano



EKP:n päätehtävä on ylläpitää hintavakautta



- EKP:n ensisijainen tehtävä on pitää hintataso vakaana.
- Tavoitteena on 2 prosentin inflaatiovauhti keskipitkällä aikavälillä, ja tavoite on *symmetrinen*.
- EKP:n tulee lisäksi tukea yleistä talouspolitiikkaa EU:ssa ja edistää EU:n tavoitteiden saavuttamista, *kunhan hintavakaus ei vaarannu*.

Ajankohtaista rahapolitiikasta

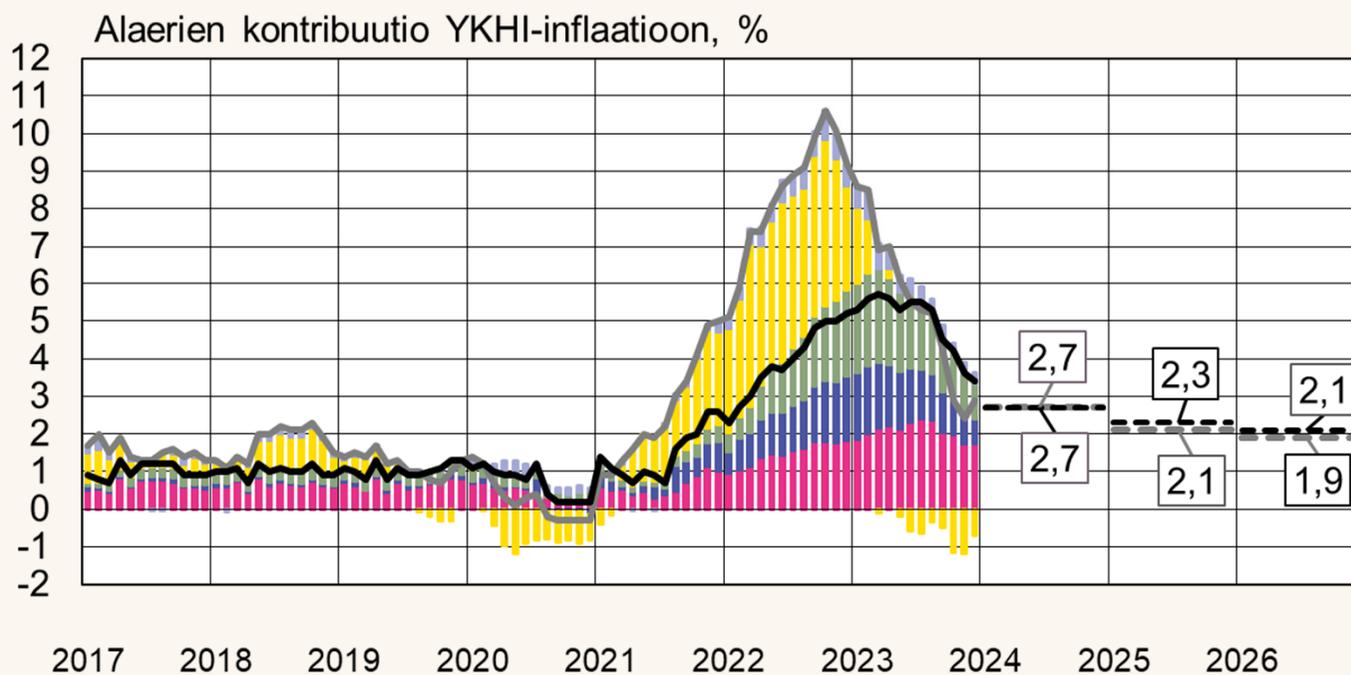
Rahapoliittisen katsauksen 25.1.2024 keskeiset viestit

- Inflaatio hidastui viime vuonna selvästi, vaikka se jälleen nopeutui joulukuussa 2,9 prosenttiin.
- Inflaatio hidastuu tämänkin vuoden kuluessa, vaikka energian hintasokkien, tarjontakapeikkojen ja pandemian jälkeisen talouden käynnistymisen vaikutukset hiipuvat. Kireämpi rahapolitiikka jarruttaa edelleen kysyntää.
- Markkinakorot ovat pysyneet verrattain vakaina joulukuun kokouksemme jälkeen. Koronlaskuodotuksista huolimatta, rajoittava rahapolitiikkamme välittyy yhä voimakkaasti talouden rahoitusoloihin.
- Talouskasvun ennakoidaan käynnistyvät tämän vuoden mittaan. Kasvuun kohdistuvat riskit painottuvat kuitenkin edelleen arvioitua heikomman kehityksen suuntaan.

EKP:n neuvoston 25.1.2024 kokouksen päätökset

- EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n kolme ohjauskorkoa ennallaan.
- Tämänhetkisen arviomme mukaan rahapolitiikan ohjauskorot ovat tasolla, jolla ne ovat edesauttaneet ja tulevat jatkossakin edistämään tuntuvasti 2 % inflaatiotavoitteen saavuttamisessa.
- EKP:n neuvosto määrittää korkotason aina tuoreimpien tietojen perusteella. Korkopäätökset tulevat perustumaan arvioon inflaationäkymistä, pohjainflaation dynamiikasta ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

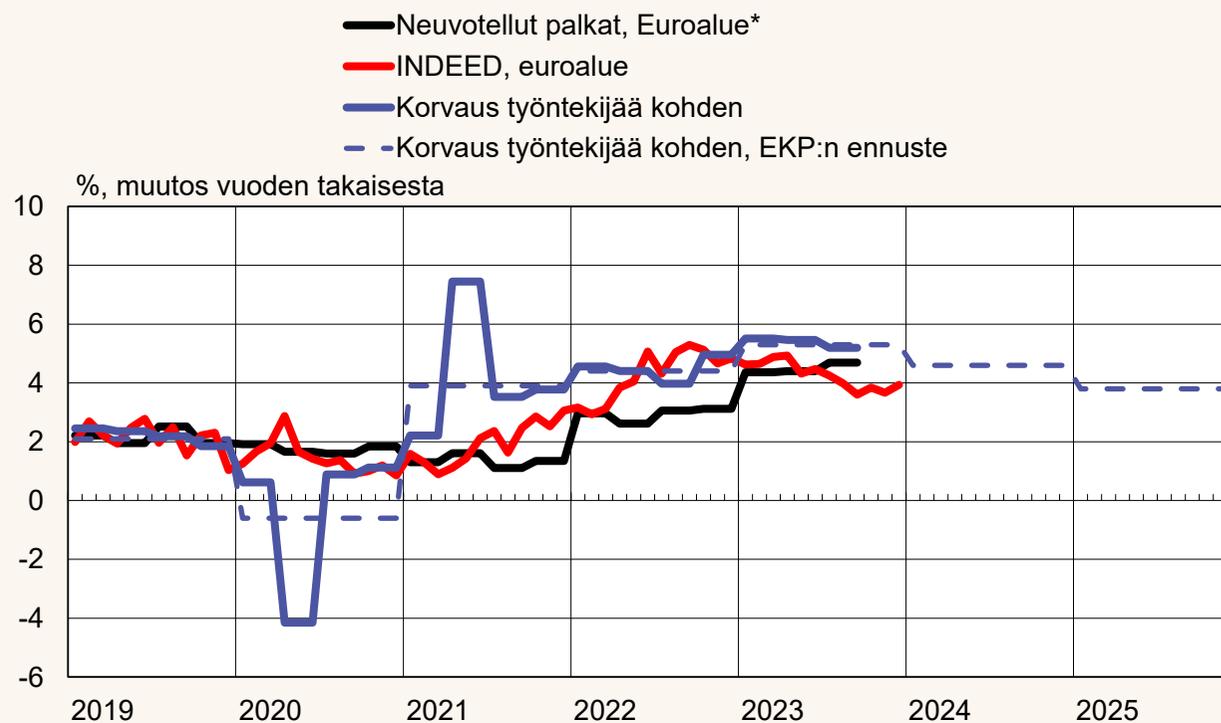
Joulukuun 2023 inflaatioennusteet euroalueelle



Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHIkontrib(2)

Palkkojen odotettua nopeampi kohoaminen keskeinen inflaatoriski geopoliittisten yllätysten ohella



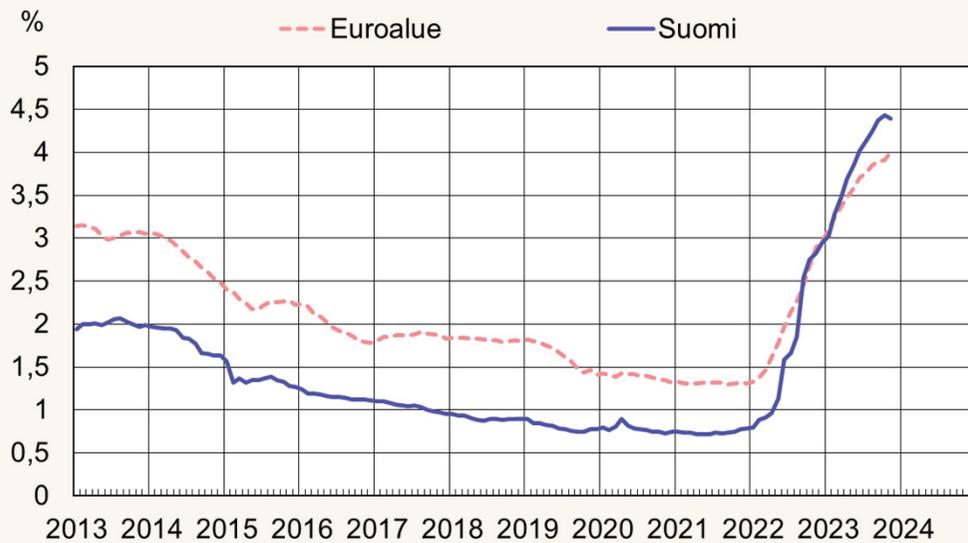
Euroalueen kk-sarja on confidential -luokiteltu.

Lähteet: EKP, INDEED.

32426@Negowage kk (4)_julk

Asuntolainakantojen korkojen kehitys

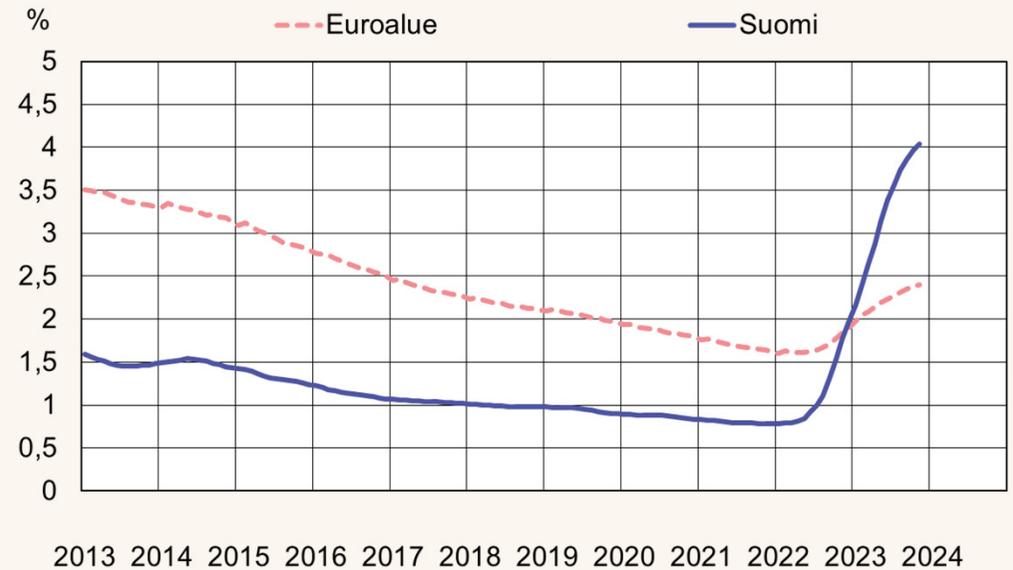
Uusien asuntolainasopimusten keskikorko



Lähteet: EKP ja Macrobond.

34088@korko_kotitaloudet

Asuntolainakannan keskikorko

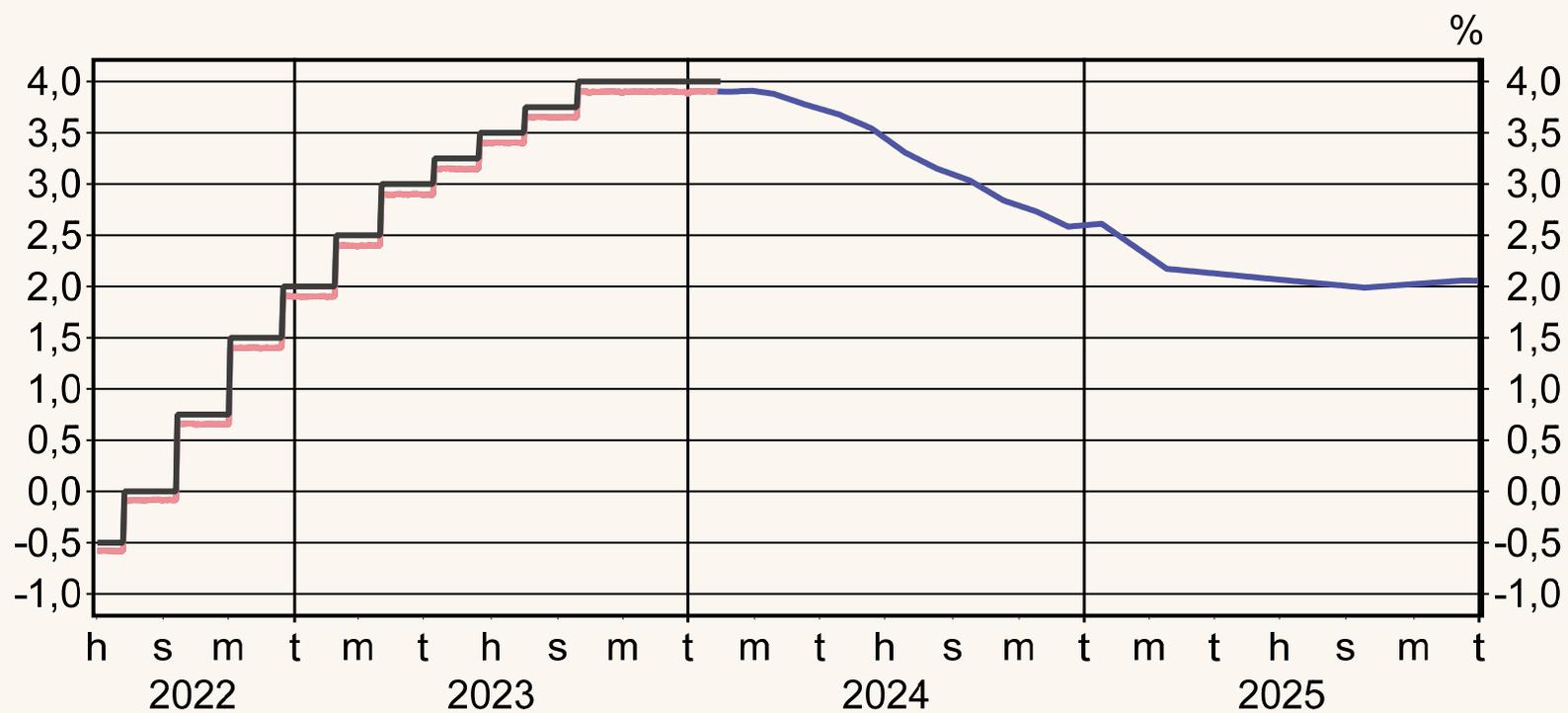


Lähde: EKP.

34088@korko_kotitaloudet(3)

Markkinat ennakoivat koronlaskuja tälle vuodelle

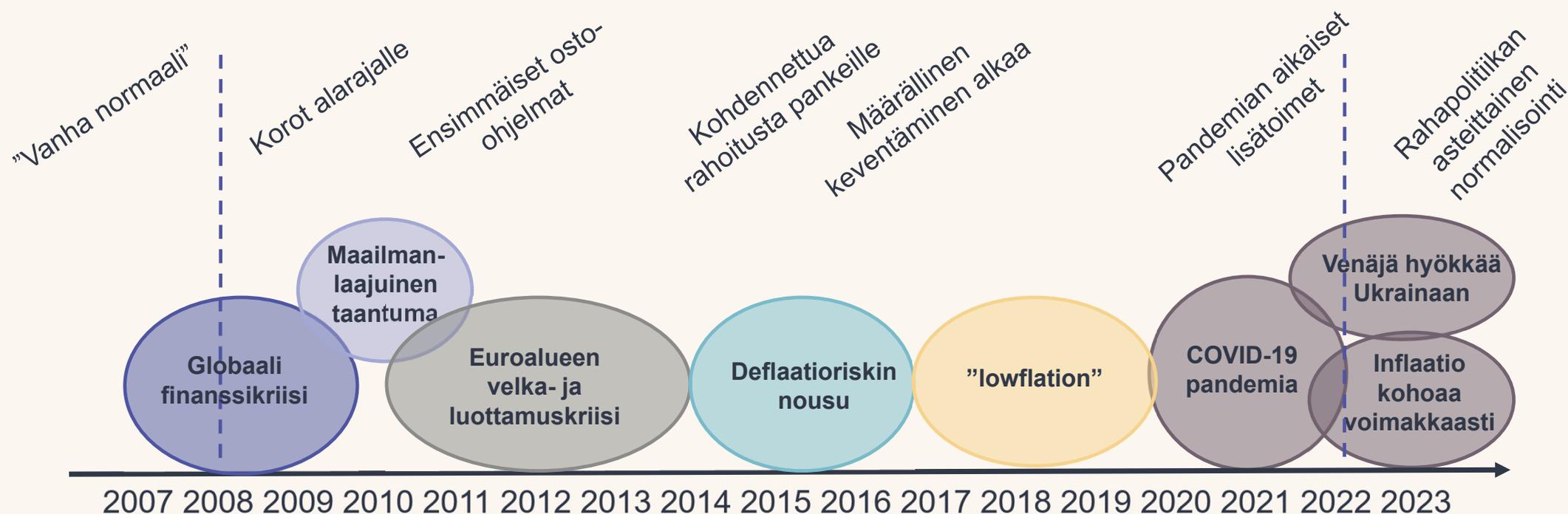
Toteutunut ja OIS-markkinoiden hinnoittelema €STR-korkoura eri aikoina
—EKP talletuskorko —€STR —30.1.2024



Lähde: EKP, Bloomberg, SP:n laskelmat.

Rahapolitiikan toimeenpanosta

Rahapolitiikan toimintaympäristö kriisien sävyttämää

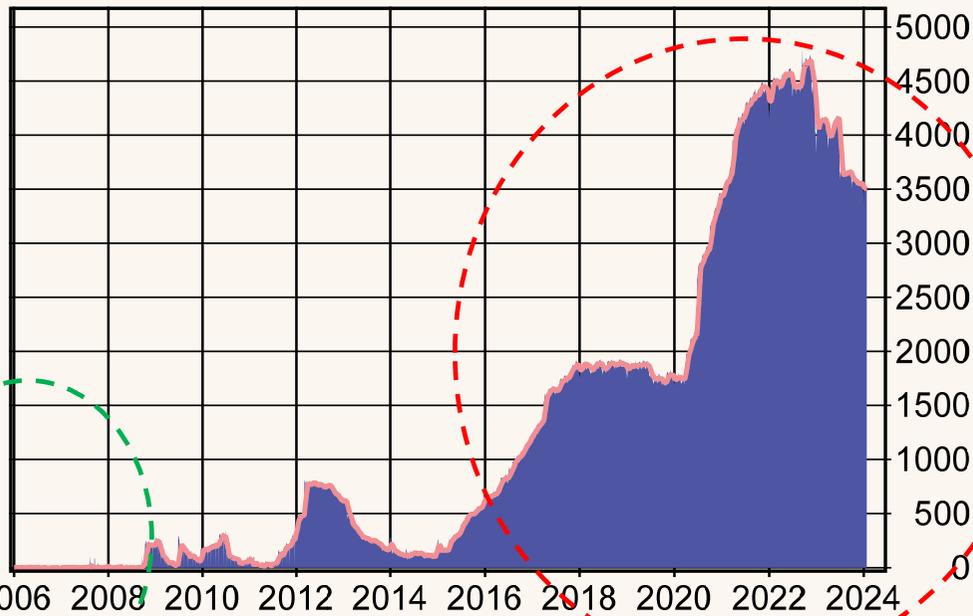


Lähde: Suomen Pankki.

Talletuskorosta rahapolitiikan tärkein instrumentti

— 1m MA ■ Excess liquidity

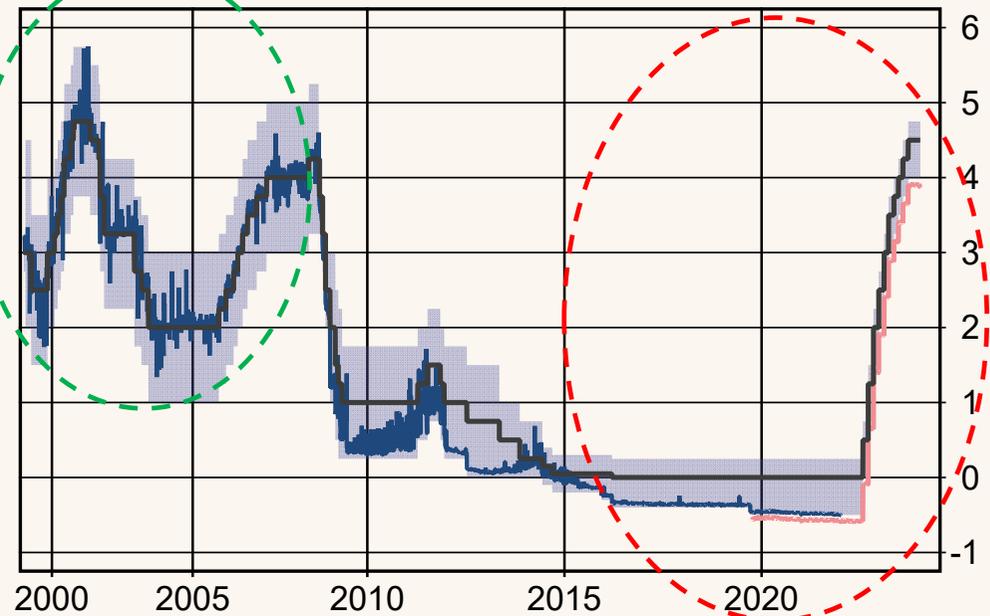
EUR bn



Sources: ECB/Bloomberg.

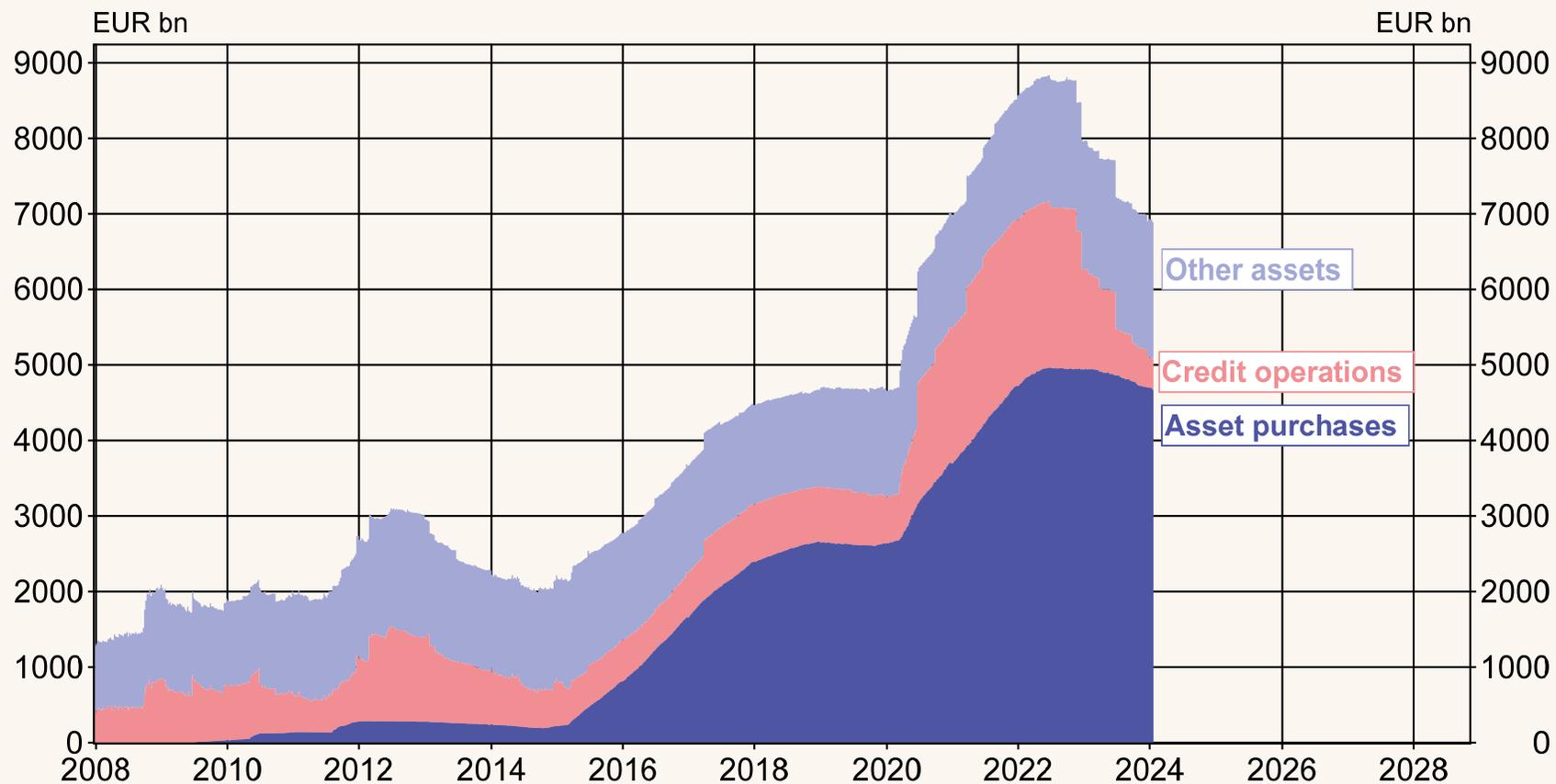
— ECB MRO rate — €STR — EONIA ■ Interest rate corridor

%



Sources: ECB and Macrobond.

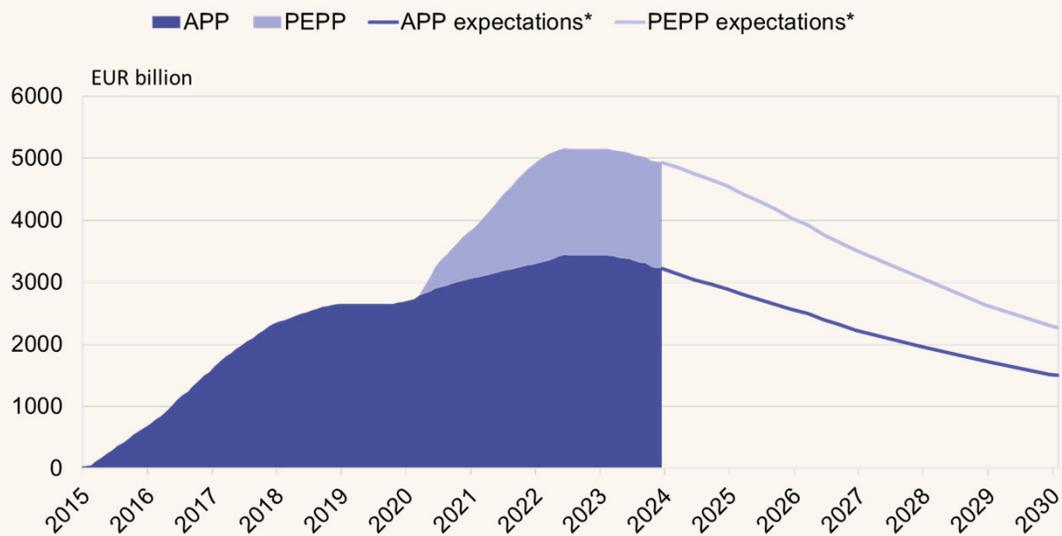
Eurojärjestelmän tase kasvoi korkojen alarajalla ja vastauksena kriiseihin



Sources: ECB and Macrobond.

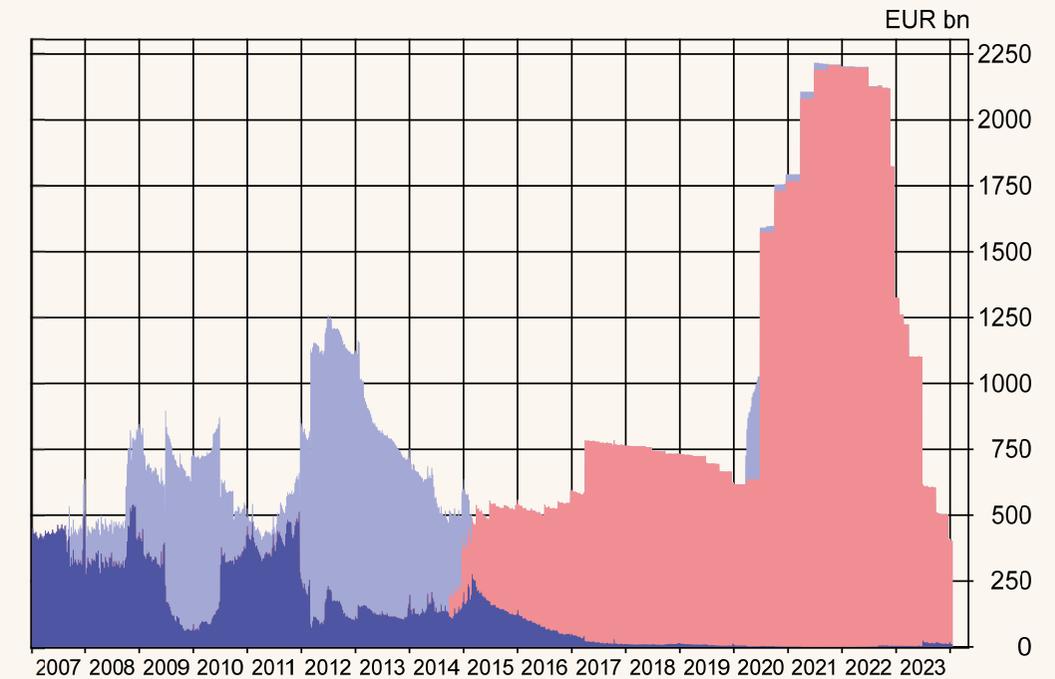
Arvopaperiomistukset ja luotto-operaatiot supistuvat

Eurosystem purchase programme holdings



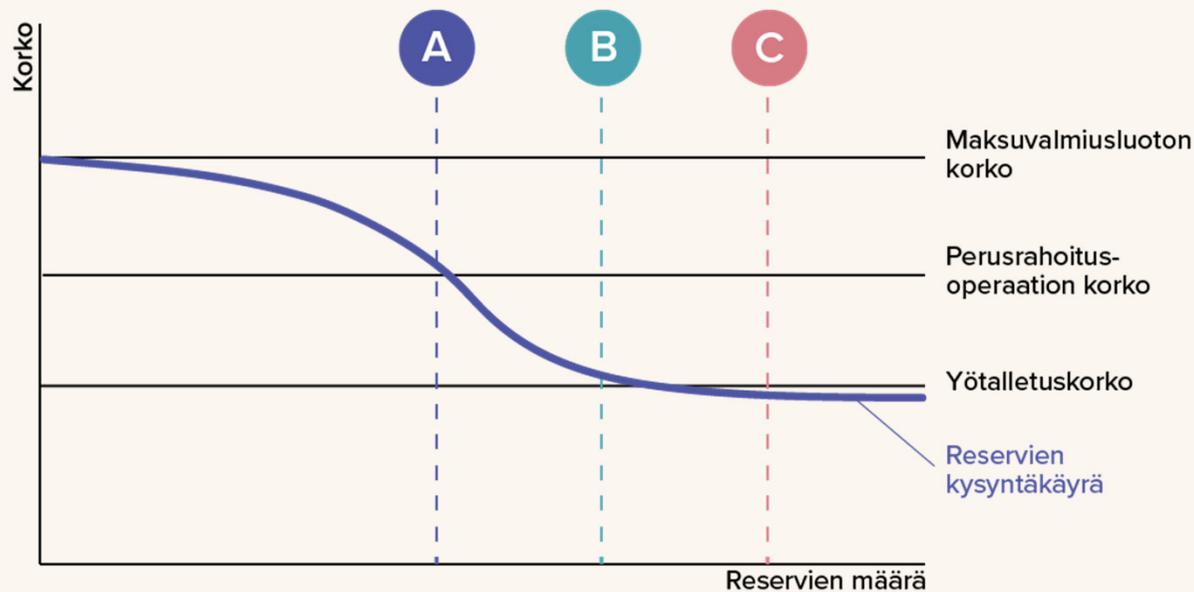
*Expectations are median expectations from the Survey of Monetary Analysts (December 2023).
 APP and PEPP do not include SMP, CBPP1 or CBPP2 programmes
 Source: ECB

- Regular open market operations (MRO + LTRO)
- Targeted longer-term refinancing operations (TLTRO)
- Other operations



Source: Macrobond, ECB, Bank of Finland.

Rahapolitiikan toimeenpano tulevaisuudessa



A

Pitämällä reservien tarjonta niukkana voidaan markkinakorot ohjata korkoputken keskelle.

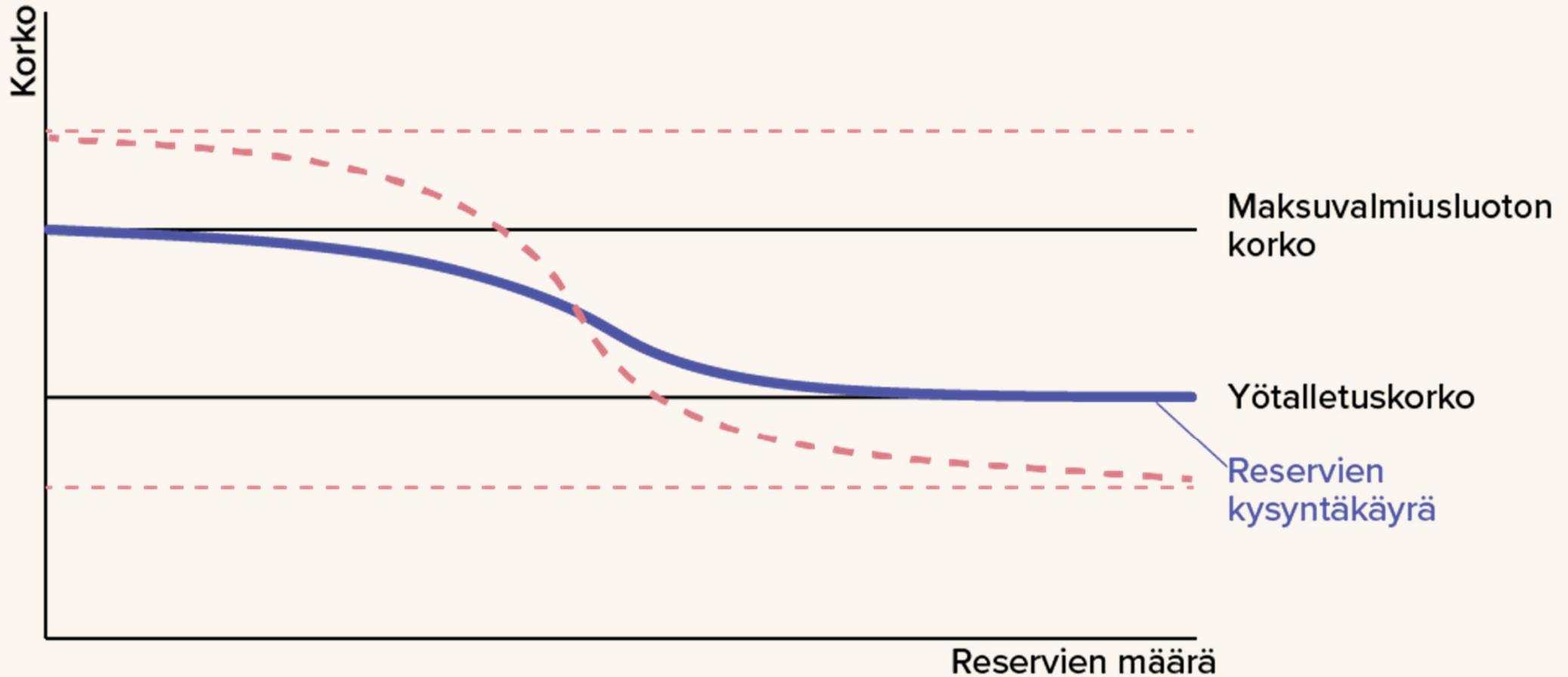
B

Tarjoamalla runsaasti reservejä alkavat markkinakorot painua korkoputken pohjalle.

C

Yltäkylläisissä reservioloissa markkinakorot ovat korkoputken pohjalla tai jopa sen alla.

Kapea korkoputki rajoittaa rahamarkkinakorkojen heiluntaa





Kiitos!

e-mail: tuomas.valimaki@bof.fi

Twitter: [@TuomasValimaki](https://twitter.com/TuomasValimaki)
suomenpankki.fi